



金融投资专业理财

花生市场需求不旺，行情延续弱势运行

摘要

受政策持续发力显效、双节假期出行旅游需求旺盛以及低基数效应等因素提振，消费韧性不改，利于大宗商品走强。供应端，进口量维持下降趋势，但1-10月累计进口量增加；今年花生种植面积和产量均增加，外部不确定影响减弱，供需格局改善；新作收获进入扫尾阶段，对花生行情的影响减弱。需求端，美豆收割结束，阿根廷新作产量预计大幅增加，豆油供应保持较宽松局面，油脂板块预计偏弱运行；短期国内油厂豆粕库存依旧偏高，叠加美豆大量到港，花生粕消化缓慢，且产量继续增长，目前处于承压局面；油厂压榨利润仍处于亏损状态，油厂采购节奏放缓，加之油厂榨油量较少，花生油需求疲软，油厂花生将继续累库。但随着各项促消费政策措施落地显效，“政策+活动+场景”三轮驱动，消费潜力持续释放，对花生需求有一定提振作用。总体来说，供需格局改善，且压榨需求不旺，花生短期弱势行情或将延续，不过随着价格下跌兑现收获季节利空，后期价格可能呈现低位震荡行情，关注2403合约前低8500元/吨支撑。

风险提示：宏观层面因素、新作上市情况、油厂收购意愿等。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：柳瑜萍

期货从业资格号 F0308127

期货投资咨询从业证书号 Z0012251

助理研究员：

谢程琪 期货从业资格号 F03117498

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



目 录

一、2023年11月花生走势回顾	2
1.期货市场回顾	2
2.现货市场回顾	2
二、国内供需因素分析	3
1.花生利润高企，花生种植面积和产量均增加	3
2.花生和花生油进口量预计继续下降	4
3.苏丹战乱影响减弱	5
4.油厂压榨利润下降 开机率小幅回升	6
5.食品米需求预计上升	8
6.宏观情况及油脂油料板块	9
三、价格周期分析	11
1.基差分析	11
2.合约价差分析	12
3.现货季节性	12
四、资金及技术面	13
1.资金面分析	13
2.技术面分析	14
五、期权分析	14
六、12月花生市场行情展望	14
免责声明	15

一、2023 年 11 月花生走势回顾

1.期货市场回顾

截至 11 月 30 日，花生 2403 合约月度跌幅 2.33%，收报 8786 元/吨。11 月花生期货价格延续下跌趋势。本月开盘价格为 8990 元/吨，11 月 6 日反弹至最高点 9256 元/吨后，随后便一路下跌，11 月 29 日跌破前低至 8630 元/吨，尚未有企稳迹象。目前花生期价已连续下跌 3 个月，较前期价格已有较大跌幅。

花生 2403 合约日 K 线图



来源：文华财经

2.现货市场回顾

截至 11 月 29 日，全国花生均价为 9300 元/吨，较上月末上涨 100 元/吨，涨幅为 1.09%；山东地区通货米价格为 9800 元/吨，较上月末下跌 0 元/吨；河南地区通货米价格为 9000 元/吨，较上月末下跌 200 元/吨；截 11 月 20 日，油料花生米的流通价格为 8572.2 元/吨，较上月末下跌 458.8 元/吨。

11 月花生现货价格整体平稳偏弱运行，山东地区价格较为稳定，河南地区价格走势较弱。前期因供应格局偏紧，全国花生均价一路上涨至 8 月中下旬涨至全年最高点 12400 元/吨。每年 9-10 月是花生收获期，从 9 月开始新作花生陆陆续续开始上市，供需格局改善，现货价格从最高点下跌幅度达 25%。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

二、国内供需因素分析

1. 花生利润高企，花生种植面积和产量均增加

据花生精英网提供的数据，预计 2023 年河南省的花生种植利润将达到每亩 1276 元，同比增长 161%。这一增幅显著，较玉米每亩利润 850 元高出 50%。在吉林省，花生种植利润将达到每亩 2047 元，同比增长 34%，较玉米每亩利润 1070 元高出 91%。按照花生种植周期规律，在高利润的利导下，今年会吸引更多农民参与种植，以满足不断增长的市场需求。

早期就有多家调研机构预估，2023 年我国花生种植面积有扩大的趋势。前段时间，根据美国农业部数据显示，2023 年我国花生种植为 4820 千公顷，同比增长 0.42%，花生产量达 1860 万吨，同比增长 1.64%。表明在高利润的利导下，今年我国花生种植面积和花生产量均有所增长，符合预期。



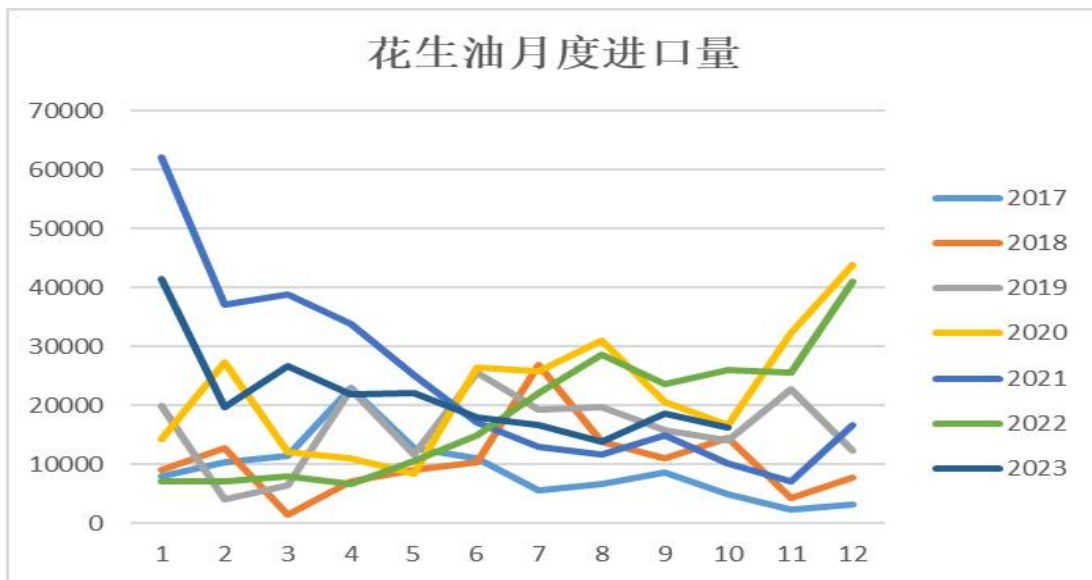
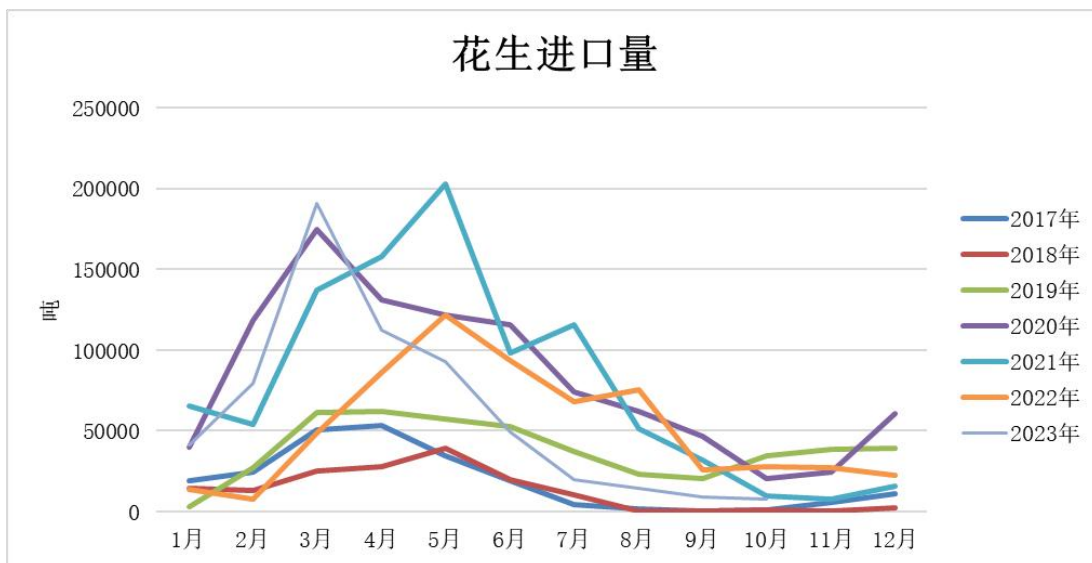
来源：wind 瑞达期货研究院

2. 花生和花生油进口量预计继续下降

中国海关公布的数据显示，2023年10月花生进口总量为7540.37吨，较环比减少16.49%，同比减少72.67%。从累计进口量来看，2023年1-10月累计进口617250.6吨，同比上一年度567976.8吨上升8.68%。

3月-5月是花生进口旺季，3月-5月的进口量很大程度上奠定一年进口总量的变动趋势，从目前累计进口数据来看，今年花生进口量大概率超过去年水平。从月度进口来看，自3月份创下上半年峰值后，4-8月份进口量呈现下降趋势，第三、四季度是进口淡季，预计12月份进口数量继续呈现低位状态。

花生油方面，2023年10月花生油进口总量为16185.9吨，较上年同期26014.2吨减少9828.3吨，同比减少37.78%，较上月同期18523.48吨减少2337.58吨，环比减少12.62%。1-10月累计进口215330.19吨，较去年同期154950.26吨，同比涨幅38.97%。花生油进口环比同比均有所减少，对国内花生需求有一定积极影响，但累计进口量较多，预计影响有限。

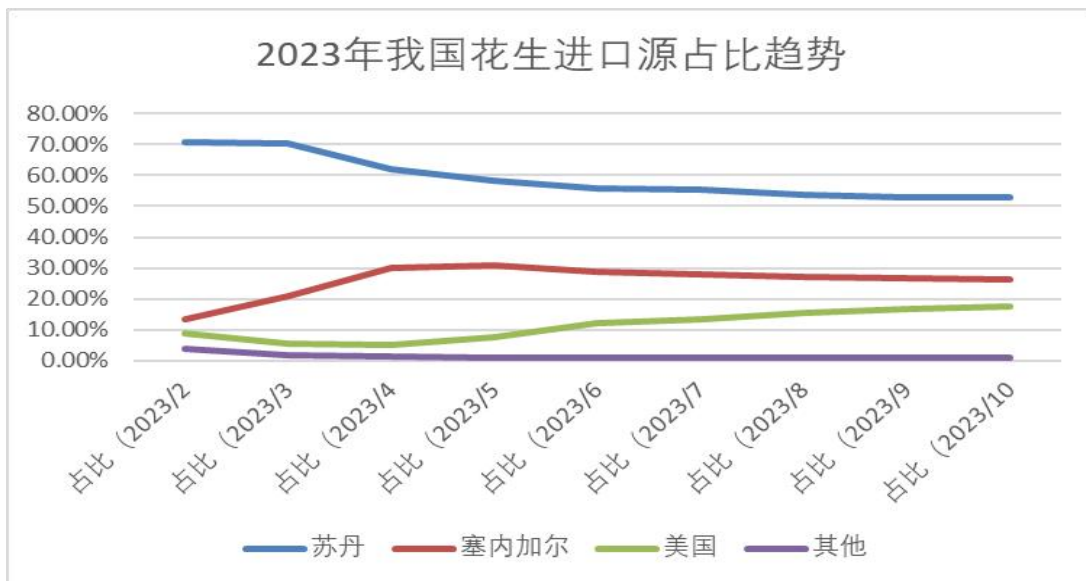


来源：海关总署 瑞达期货研究院

3. 苏丹战乱影响减弱

苏丹花生的种植期在 6-7 月，苏丹内乱地区又正处于花生主产区，苏三的内乱已经对花生的种植产生了巨大影响。据专业人士分析，苏丹花生种植面积或缩减 30-40%。苏丹是我国最大的花生进口国，2022 年苏丹花生占据我国花生进口量一半以上，从今年 9 月进口数据来看，苏丹花生占总进口量 53.83%。苏丹新季花生若大幅减产或将使得 2024 年国内进口花生到港量相对有限。

据海关披露的数据显示，我国 2023 年 3 月从苏丹进口占比 70.39%到 10 月占比 52.7%，表明虽然苏丹依然我国花生主要进口国，但占比降幅较大，反而从塞内加尔和美国进口占比分别从 3 月的 20.84%、5.52%上升到 26.47%，17.41%，表明苏丹花生并不是不可替代。总之，苏丹减产影响犹在，但总体影响减弱。



来源：海关总署 瑞达期货研究院

4. 油厂压榨利润下降 开机率低位运行

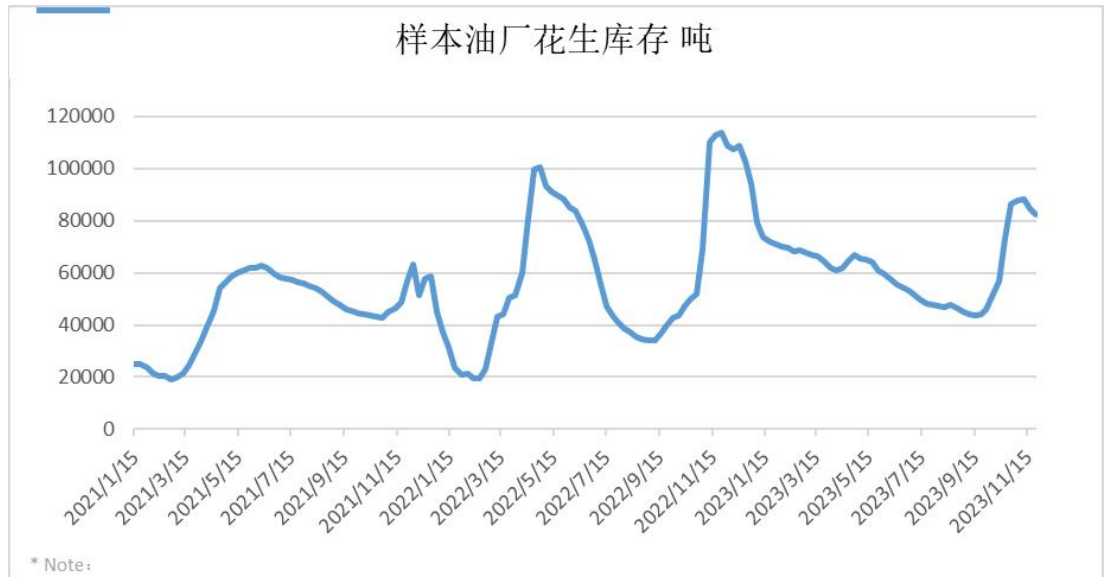
根据我的农产品网，截至 11 月 24 日，花生油厂开机率 21.8%。从环比来看，开机率较上月末上涨 124.74%，从同比来看，开机率大幅降低 18.9%；山东、河南地区样本油厂加工利润均为-108 元/吨，较上月末-363.5 元/吨上涨 255.5 元/吨。目前油厂的压榨利润较不稳定，处于亏损状态，油厂开机率短期小幅回升，但提振有限。压榨利润处于亏损状态极大打击油厂开机的积极性。

截止 11 月 29 日，山东地区一级普通花生油 15300 元/吨，较上月末 15500 元/吨下跌 200 元/吨；花生粕价格为 3950 元/吨，较上月同期 4500 元/吨下降 500 元/吨。美豆收割结束，出口进度在中国的采购下加快。阿根廷新作播种率 34.8%，预计新作产量将达到 5000 万吨左右，同比大增 2900 万吨。国内 11 月大豆到港预估在 845 万吨左右，12 月 960 万吨，1 月 750 万吨，豆油供应仍保持宽松局面。短期国内油厂豆粕库存依旧偏高，叠加美豆大量到港，油厂开机在即，油厂库存压力凸显，供应宽松格局不变前提下，国内弱基差或将持续。花生粕消化缓慢，且产量继续增长，目前处于承压局面。

截至 11 月 24 日，样本油厂的花生库存为 82526 吨，较上月末 86426 吨下降 3900 吨，较去年同期减少 31234 吨。近期，经过连续三个月的下跌，价格回落到较低水平，油厂短期补库后，补库节奏放缓，加之油厂榨油量较少，花生油需求疲软，预计短期内将继续保持缓慢累库节奏。

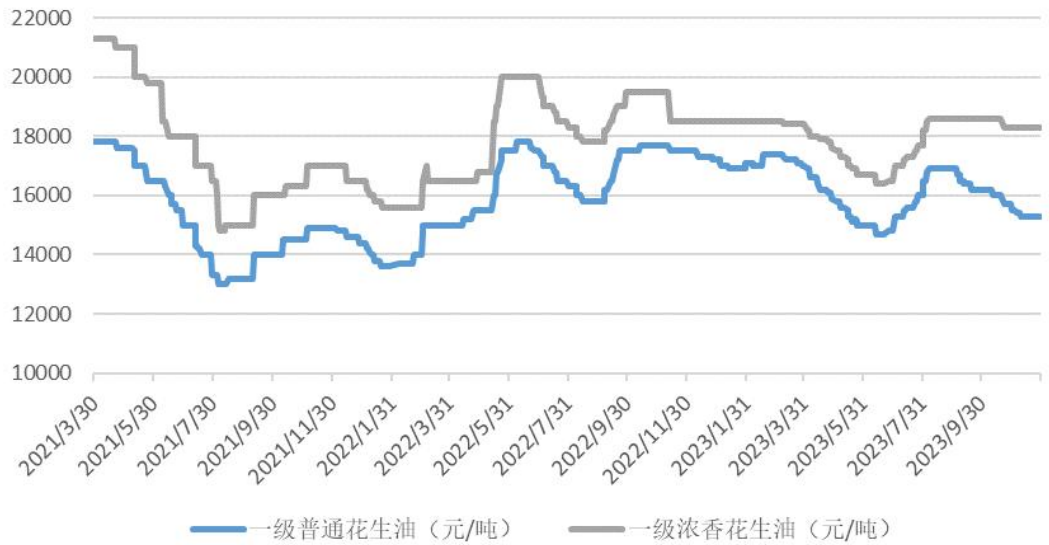


来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

山东花生油出厂价格 元/吨



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

山东、河南样本油厂加工利润



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

5. 食品米需求预计上升

截至 11 月 29 日，全国花生均价为 9300 元/吨，较上月末上涨 100 元/吨，涨幅为 1.09%；山东地区通货米价格为 9800 元/吨，较上月末下跌 0 元/吨；河南地区通货米价格为 9000 元/吨，较上月末下跌 200 元/吨。

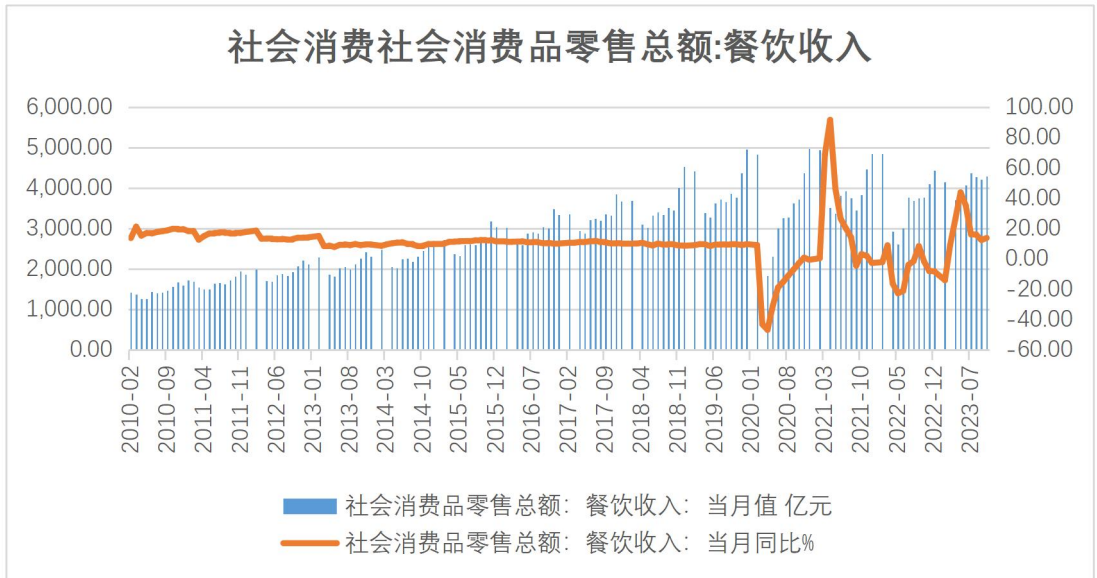
据国家统计局 11 月 15 日发布的数据，2023 年 10 月，全国餐饮收入 4800 亿元，同比增长 17.1%；限额以上单位餐饮收入 1205 亿元，同比增长 18.0%。2023 年 1—10 月，全国餐饮收入 41905 亿元，同比上升 18.5%；限额以上单位餐饮收入 10941 亿元，同比上升 18.8%。

中国烹饪协会分析，10月份全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期上升25.2个、25.7个百分点。1—10月份，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别比上年同期上升23.5个、23.1个百分点；餐饮收入增幅领先社会消费品零售总额增幅11.6个百分点。

对此，中国烹饪协会认为，随着各项促消费政策措施落地显效，“政策+活动+场景”三轮驱动，消费潜力持续释放，经营主体动力不断增强。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：国家统计局 瑞达期货研究院

6. 宏观情况及油脂油料板块

10月份主要经济增长数据的当月同比小幅走弱，总体维持复苏态势。工业增加值、服

务业生产和社零同比增速均有提升。但固定资产投资同比增速出现回落，前期较强的基建和制造业投资边际走弱，房地产投资降幅也进一步扩大。受政策持续发力显效、双节假期出行旅游需求旺盛以及低基数效应等因素提振，消费韧性不改。1.25 万亿特殊再融资、1 万亿国债发行，对经济有望形成支持，后续有较大复苏空间。央行发布《三季度货币政策执行报告》，暗示当前经济恢复基础尚不稳固，央行仍然难以主动收紧货币政策。同时，《报告》提及近年来积极主动加强货币政策与财政政策的协同，这说明在当前政府加杠杆的背景下，央行将更加关注货币政策与财政政策的配合。12 月银行信贷投放或将强于季节性，并且政府债券发行量依然较高，央行依然存在降准的可能性。在此基础上，我国经济有望持续复苏，大概率将完成全年 5% 经济增速目标预期。

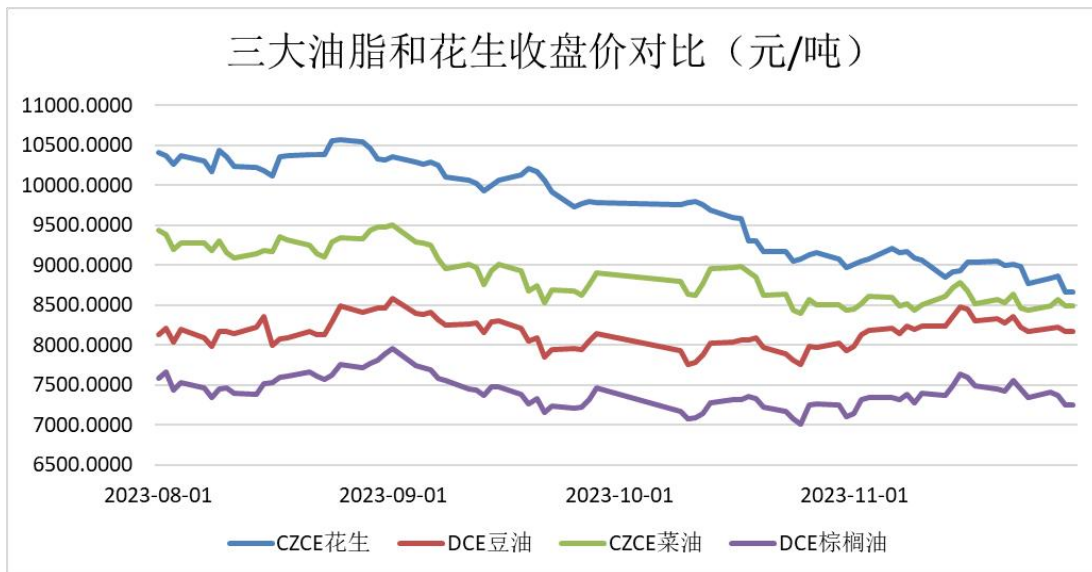
从油脂来看，美豆收割结束，出口进度在中国的采购下加快。阿根廷新作播种率 34.8%，预计新作产量将达到 5000 万吨左右，同比大增 2900 万吨。国内 11 月大豆到港预估在 845 万吨左右，12 月 960 万吨，1 月 750 万吨，豆油供应仍保持宽松局面。

大商所油脂油料期货价格指数 日K图

20231129 [单位: 点]



来源：大商所 瑞达期货研究院



来源：郑商所、大商所 瑞达期货研究院

三、价格周期分析

1.基差分析

截至 11 月 27 日，基差为 921 元/吨，较上月末 1249 元/吨下降 328 元/吨。自从 9 月现货价格高位回落，10 月、11 月价格继续下跌，短期未有有效企稳现象。期价也呈下跌趋势，较现货跌幅较小，因此基差整体跟随现货价格运行，有所缩小。进入 12 月，新作花生逐渐进入收获收尾阶段，现货价格主要由供需格局决定，基差可能短期震荡。

图 12 油料米与期货合约价格基差 (元/吨)



来源：瑞达期货研究院

2.合约价差分析

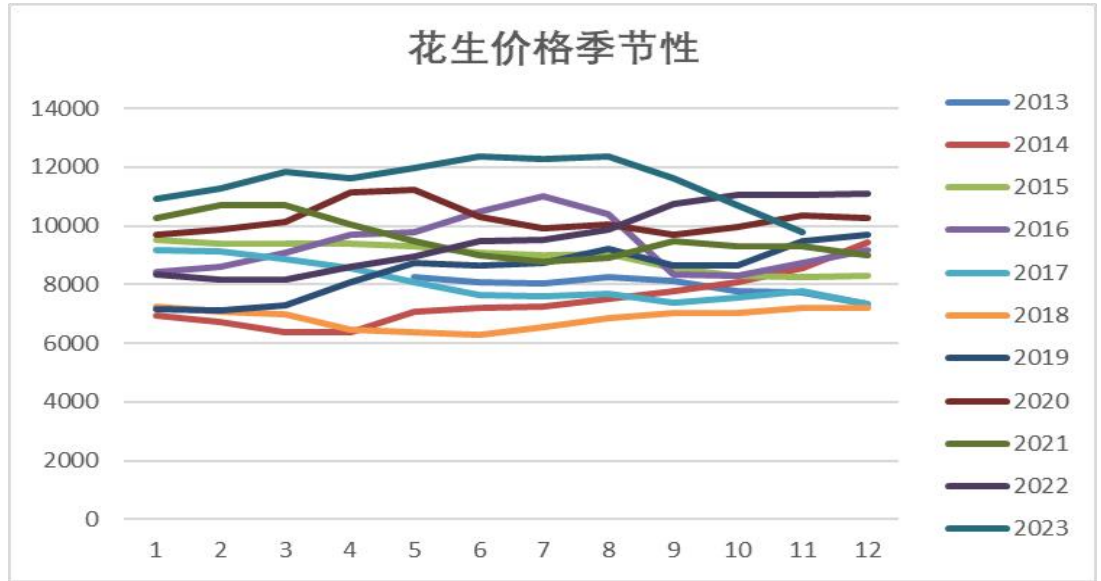
截至 11 月 28 日，花生 2401 合约收盘价为 8858 元/吨，较上月末 8976 元/吨下跌 118 元/吨；花生 2403 合约收盘价为 8754 元/吨，较上月末 8996 元/吨下跌 242 元/吨；2401 与 2403 合约收盘价价差为 104 元/吨，较上月末-20 元/吨扩大 124 元/吨。新季花生上市供应量增加，供需格局偏宽松，市场对未来行情较悲观，所以远期合约较弱一些。



来源：郑商所 瑞达期货研究院

3.现货季节性

纵观近 14 年花生现货走势，12 月花生现货价格上涨的概率较大，14 年中有 8 年价格出现上涨，有 6 年价格出现下跌。主要原因是 9-10 月是花生收获的季节，新季花生上市，供应增加，对市场行情造成一定的冲击。今年行情经过 9、10、11 月连续下跌，跌幅较大，消化新作上市影响，所以 12 月价短期反弹的可能性较大。



来源：WIND 瑞达期货研究院

四、资金及技术面

1. 资金面分析

11 月份花生主力合约持仓额呈减少态势，整体比 10 月份降幅较小，最高达到 5.2 亿元。截至 11 月 29 日，花生 2403 合约持仓约 4.3 亿元，期货市场活跃性较低。进入 12 月，新作上市题材刚过，暂无新的题材可炒作，2403 合约活跃度可能会减弱。

从前二十名持仓来看，截至 11 月 29 日，花生期货前二十名多头持仓 149251 手，空头持仓 159932 手，净空持仓 10681 手，比上月末增加 21242 手。上月末为净多持仓，从 11 月初净多持仓持续减少转为净空持仓，说明主力认为花生行情较弱，有做空迹象。

图 14 花生主力合约历史持仓额



来源：Wind

图 15 CZCE 花生前二十名净持仓（手）



来源：Wind

2.技术面分析

2023 年 11 月，PK2403 连续突破周度均线，目前运行系统均线下方，期价偏离均线，短期有企稳反弹迹象，下方关注前低 8754 支撑。

图 16 花生 2403 合约周 K 线图

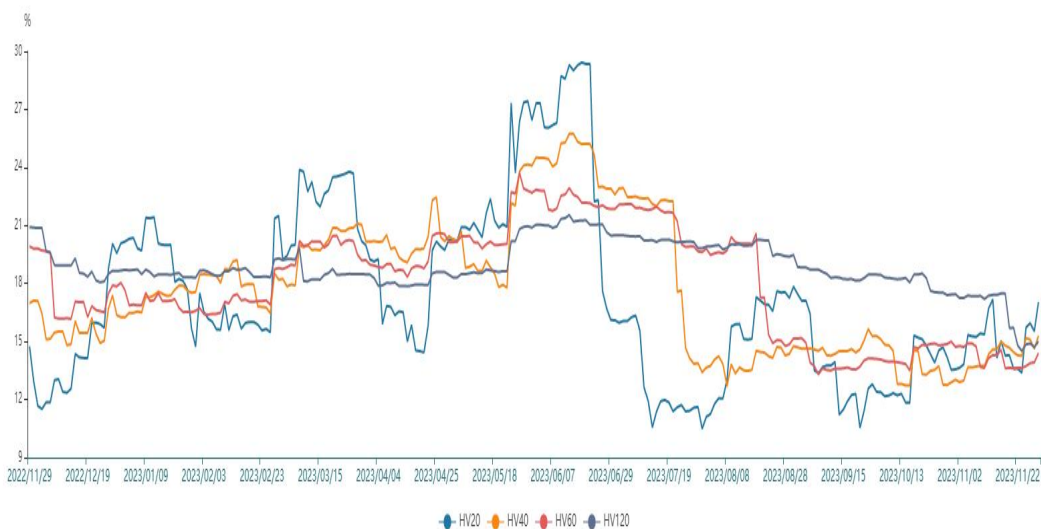


来源：文华财经

五、期权分析

截至 11 月 29 日，花生期权标的 20 日历史波动率为 17.04%，较上月末上涨 25.94%；40 日波动率为 15.29%，较上月末上涨 18.62%。新作上市炒作进入尾期，目前花生行情有企稳迹象，卖出虚值看跌期权或将具有一定的可行性。

图 17 花生 2403 合约历史波动率图



来源：Wind

六、12 月花生市场行情展望

受政策持续发力显效、双节假期出行旅游需求旺盛以及低基数效应等因素提振，消费韧性不改，利于大宗商品走强。供应端，进口量维持下降趋势，但 1-10 月累计进口量增加；今年花生种植面积和产量均增加，外部不确定影响减弱，供需格局改善；新作收获进入扫尾阶段，对花生行情的影响减弱。需求端，美豆收割结束，阿根廷新作产量预计大幅增加，豆油供应保持较宽松局面，油脂板块预计偏弱运行；短期国内油厂豆粕库存依旧偏高，叠加美豆大量到港，花生粕消化缓慢，且产量继续增长，目前处于承压局面；油厂压榨利润仍处于亏损状态，油厂采购节奏放缓，加之油厂榨油量较少，花生油需求疲软，油厂花生将继续累库。但随着各项促消费政策措施落地显效，“政策+活动+场景”三轮驱动，消费潜力持续释放，对花生需求有一定提振作用。总体来说，供需格局改善，且压榨需求不旺，花生短期弱势行情或将延续，不过随着价格下跌兑现收获季节利空，后期价格可能呈现低位震荡行情，关注 2403 合约 8500 元/吨支撑。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、

删节和修改。